

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelum penelitian ini, telah terdapat beberapa penelitian yang telah dibuat dan mengulas tentang *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Initial Public Offering* (IPO). Berikut adalah beberapa hal-hal yang berkaitan dengan penelitian dan dapat digunakan sebagai referensi, antara lain :

1. Radoslaw Pastusiak, Monika Bolek, Maciej Malaczewski dan Marta Kacprzyk (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Radoslaw Pastusiak, et al (2016) ini mengambil topik tentang “Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Setelah IPO. Apakah itu Sebuah Manipulasi Diri atau Efek Dilusi Ekuitas ?”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan bahwa IPO memiliki dampak yang signifikan terhadap hasil keuangan dari tiap perusahaan ekonomi dan cabangnya. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif atau perbandingan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *Wilcoxon matched pairs test*. Sampel yang digunakan dalam penelitian Radoslaw Pastusiak, et al (2016) adalah 527 perusahaan yang masuk dalam WSE yang melakukan IPO antara tahun 1991 sampai 2012 dan datanya dikumpulkan dari NOTORIA database, yang berisi dokumen keuangan perusahaan yang terdaftar di *Warsawa Stock Exchange* (WSE). Hasil dari

penelitian ini adalah *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan setelah IPO menunjukkan nilai yang sama, sedangkan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan penurunan setelah IPO dan ini berpengaruh pada efek dilusi ekuitas.

Persamaan :

Persamaan penelitian Radoslaw Pastusiak, et al (2016) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah kedua penelitian ini menggunakan variabel yang sama, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Return On Equity* (ROE).

Perbedaan :

Perbedaan penelitian Radoslaw Pastusiak, et al (2016) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah Peneliti hanya menggunakan variabel yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Return On Equity* (ROE), sedangkan Radoslaw Pastusiak, et al (2016) menambahkan satu variabel yang lain, yakni *Return On Assets* (ROA). Perbedaan kedua terletak pada sampel yang digunakan, yaitu Penelitian Radoslaw Pastusiak, et al (2016) mengambil sampel 527 perusahaan yang masuk dalam *Warsawa Stock Exchange* yang melakukan IPO antara tahun 1991 sampai 2012, sedangkan penelitian yang akan dilakukan peneliti mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua bidang industri yang telah melakukan IPO pada tahun 2009-2013.

2. Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016)

Penelitian yang dilakukan Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016) ini

mengambil topik tentang “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah *Go Public*”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik dan dapat memberikan pengaruh positif atau tidak pada perusahaan tersebut pada laporan keuangan melalui analisis rasio keuangan. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif atau perbandingan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Bank Tabungan Negara, Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari penelitian ini adalah dari 11 rasio keuangan yang diteliti pada perusahaan PT Bank Tabungan Negara, Tbk yang melakukan *go public* terdiri dari *Quick Ratio*, *Banking Ratio*, *Loans To Deposit Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Return On Assets*, *Primary Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Capital Ratio*, *Credit Risk Ratio*, dan *Deposit Risk Ratio* hanya enam rasio seperti *Return On Equity*, *Primary Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Capital Ratio*, *Credit Risk Ratio* dan *Deposit Risk Ratio* yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan *go public*. Sedangkan untuk lima rasio lainnya yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan *go public* yaitu pada *Quick Ratio*, *Banking Ratio*, *Loans To Deposit Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Return On Assets*.

Persamaan :

Persamaan dari penelitian Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah kedua penelitian ini memiliki variabel

yang sama yaitu *Net Profit Margin* dan *Return On Equity*.

Perbedaan :

Perbedaan penelitian Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah peneliti hanya menggunakan variabel yaitu *Net Profit Margin* dan *Return On Equity*, sedangkan Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016) menambahkan beberapa variabel yang lain, yakni *Quick Ratio*, *Banking Ratio*, *Loan To Deposit Ratio*, *Primary Ratio*, *Capital Adequancy Ratio*, *Capital Ratio*, *Credit Risk Ratio* dan *Deposit Risk Ratio*, *Return On Assets*. Perbedaan kedua terletak pada sampel yang digunakan, yaitu penelitian Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016) memiliki satu sampel yaitu PT. Bank Tabungan Negara, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat sebelum melakukan *go public* pada tahun 2004-2008 dan sesudah melakukan *go public* tahun 2010-2014, sedangkan penelitian yang akan dilakukan peneliti mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua bidang industri yang telah melakukan IPO pada tahun 2009-2013.

3. Novi Susilowati (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Novi Susilowati pada tahun (2014) ini mengambil topik “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI pada tahun 2008-2010”. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di BEI

tahun 2008-2010. Metode penelitian yang digunakan adalah metode komparatif analisis deskriptif dan statistik. Data yang digunakan adalah laporan keuangan Nippon Indosari Corpindo Tbk, Benakat Petroleum Energy Tbk, PP (Persero) Tbk, Elang Mahkota Teknologi Tbk, Sumber Alfaria Trijaya Tbk, Gozco Plantations Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Indika Energy Tbk, Kokoh Inti Arebama Tbk, Yanaprima Hastapersada Tbk dua tahun sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *gross profit margin*, dan *net profit margin*. Dan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *operating profit margin*, *return on assets*, dan *return on equity*.

Persamaan :

Persamaan penelitian Novi Susilowati (2014) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah kedua penelitian ini menggunakan variabel yang sama dalam mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *return on equity*.

Perbedaan :

Perbedaan penelitian Susilowati (2014) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah peneliti hanya menggunakan variabel dari rasio profitabilitas, yaitu *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *return on equity*. Sedangkan Novi Susilowati (2014) menambahkan variabel dari rasio likuiditas, yakni *quick*

ratio, *cash ratio*, *current ratio*, dari rasio solvabilitas, yakni *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio* (DER), dari rasio profitabilitas, yakni *gross profit margin* dan *return on assets*. Perbedaan kedua terletak pada sampel yang digunakan yaitu Novi Susilowati (2014) mengambil sampel sebanyak 43 perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan IPO pada tahun 2008-2010 namun yang memenuhi kriteria hanya sepuluh perusahaan. Inilah daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian Novi Susilowati (2014) adalah Nippon Indosari Corpindo Tbk, Benakat Petroleum Energy Tbk, PP (Persero) Tbk, Elang Mahkota Teknologi Tbk, Sumber Alfaria Trijaya Tbk, Gozco Plantations Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Indika Energy Tbk, Kokoh Inti Arebama Tbk, Yanaprima Hastapersada Tbk dan diambil laporan keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO), sedangkan penelitian yang akan dilakukan peneliti mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua bidang industri yang telah melakukan IPO pada tahun 2009-2013.

4. Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto pada tahun 2014 ini mengambil topik tentang “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 dilihat dari *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Cash Ratio*, *Debt*

Ratio (DR), *The Debt Equity Ratio* (DER), *Fixed Assets Turnover* (FATO), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan analisis statistik. Data diperoleh dengan teknik *purposive sampling* diambil sepuluh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2009. Hasil dari penelitian ini adalah setelah IPO perusahaan semakin mampu membayar hutang jangka pendeknya, karena terjadi peningkatan pada nilai *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR) dan *Cash Ratio*. Setelah IPO perusahaan semakin mampu menghasilkan laba, karena terjadi peningkatan pada nilai *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). Namun, setelah IPO perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva tetap karena berfluktuasi dan terjadi penurunan pada nilai *Fixed Assets Turnover* (FATO) dan *Total Assets Turnover* (TATO). Setelah IPO risiko bagi pemberi pinjaman kecil, karena terjadi penurunan pada nilai *Debt Ratio* (DR), sedangkan risiko bagi pemilik modal perusahaan besar karena terjadi penurunan nilai *The Debt Equity Ratio* (DER).

Persamaan :

Persamaan penelitian Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto (2014) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah kedua penelitian ini menggunakan variabel yang sama dalam mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu *Return On Equity* (ROE).

Perbedaan :

Perbedaan penelitian Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto (2014) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah peneliti hanya menggunakan variabel dari rasio profitabilitas, yaitu *Return On Equity* (ROE) sedangkan Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto (2014) menambahkan variabel dari rasio likuiditas, yakni *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR) dan *Cash Ratio*, dari rasio hutang, yakni *Debt Ratio* (DR) dan *The Debt Equity Ratio* (DER), dari rasio aktivitas, yakni *Fixed Assets Turnover* (FATO) dan *Total Assets Turnover* (TATO) dan rasio profitabilitas, yakni *Return On Investment* (ROI). Perbedaan kedua terletak pada sampel yang digunakan yaitu penelitian Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto (2014) mengambil sampel sebanyak sepuluh perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2009 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua bidang industri yang telah melakukan IPO pada tahun 2009-2013.

5. Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010)

Penelitian yang dilakukan oleh Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010) mengambil topik tentang “Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Umum Saham Perdana”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah melakukan analisa komparasi profitabilitas sebelum dan sesudah penawaran umum saham perdana (*Initial Public Offering*) pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif analisis komparatif. Data yang digunakan adalah data

sekunder, yaitu dari transaksi laporan keuangan PT Adhi Karya dari tahun 2000-2008, dengan mengecualikan tahun 2004. Hasil dari penelitian ini adalah rasio yang mengalami peningkatan kinerja sesudah IPO adalah *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Operating Profit Margin* (OPM), kemudian rasio yang mengalami penurunan kinerja sesudah IPO adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Investment* (ROI). Sedangkan rasio yang tidak mengalami perubahan kinerja sesudah IPO adalah *Return on Assets* (ROA). Jika dilihat dengan Uji Jenjang Bertanda *Wilcoxon* hanya tiga rasio yang menunjukkan perbedaan yang signifikan, yakni *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan tiga rasio yang tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, yakni *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Assets* (ROA). Jika dilihat dari Uji *Kruskal Walls* menunjukkan adanya perbedaan kinerja rasio profitabilitas yang signifikan pada periode empat tahun sebelum dan sesudah IPO.

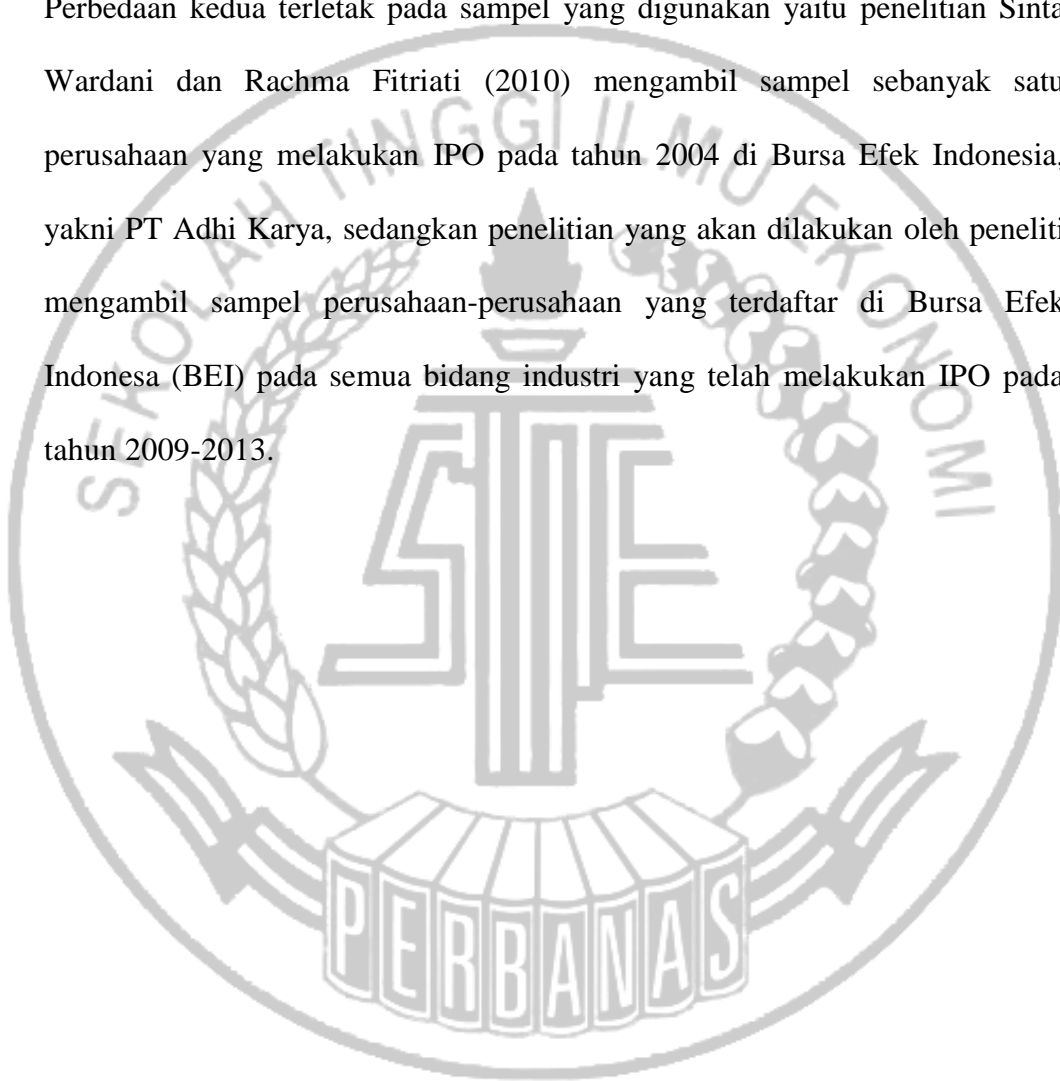
Persamaan :

Persamaan penelitian Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah kedua penelitian memiliki variabel yang sama yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM)s, dan *Return On Equity* (ROE).

Perbedaan :

Perbedaan penelitian Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010) dengan penelitian yang akan dilakukan adalah peneliti hanya menggunakan variabel

yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Return On Equity* (ROE), sedangkan Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010) menambahkan beberapa variabel yang lain, yakni *Gross Profit Margin* (GPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Investment* (ROI). Perbedaan kedua terletak pada sampel yang digunakan yaitu penelitian Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010) mengambil sampel sebanyak satu perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2004 di Bursa Efek Indonesia, yakni PT Adhi Karya, sedangkan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada semua bidang industri yang telah melakukan IPO pada tahun 2009-2013.



Dibawah ini telah disajikan rangkuman penelitian terdahulu sebagai pembanding persamaan dan perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan penelitian terdahulu pada tabel 2.1

Tabel 2.1
RANGKUMAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Radoslaw Pastusiak, Monika Bolek, Maciej Malaczewski dan Marta Kacprzyk	Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin	Novi Susilowati	Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto	Sinta Wardani dan Rachma Fitriati	Peneliti
Topik	Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Setelah IPO. Apakah itu Sebuah Manipulasi Diri atau Efek Dilusi Ekuitas ?	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Go Public</i> .	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di BEI pada tahun 2008-2010.	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia.	Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Umum Saham Perdana.	Analisis Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Setelah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013.
Tujuan	Untuk menjelaskan bahwa IPO memiliki dampak yang signifikan terhadap hasil keuangan dari tiap perusahaan ekonomi dan cabangnya.	Untuk mendapatkan pemahaman apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah menjadi perusahaan publik dan dapat memberikan pengaruh positif atau tidak pada perusahaan tersebut pada	Untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.	Untuk mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 dilihat dari <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Quick Ratio</i> (QR), <i>Cash</i>	Untuk melakukan analisa komparasi profitabilitas sebelum dan sesudah penawaran umum saham perdana (<i>Initial Public Offering</i>) pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	Untuk mengetahui peningkatan rasio profitabilitas, seperti : <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Operating Profit Margin</i> (OPM), dan <i>Return On Equity</i> (ROE) setelah perusahaan melakukan <i>Initial Pubic Offering</i>

		laporan keuangan melalui analisis rasio keuangan.		<i>Ratio, Debt Ratio (DR), The Debt Equity Ratio (DER), Fixed Assets Turnover (FATO), Total Assets Turnover (TATO), Return On Investment (ROI) dan Return On Equity (ROE).</i>		(IPO).
Data	527 perusahaan yang masuk dalam WSE yang melakukan IPO antara tahun 1991 sampai 2012 dan datanya dikumpulkan dari NOTORIA database, yang berisi dokumen keuangan perusahaan yang terdaftar di <i>Warsawa Stock Exchange (WSE)</i> .	Laporan keuangan PT Bank Tabungan Negara, Tbk. di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Nippon Indosari Corpindo Tbk, Benakat Petroleum Energy Tbk, PP (Persero) Tbk, Elang Mahkota Teknologi Tbk, Sumber Alfaria Trijaya Tbk, Gozco Plantations Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Indika Energy Tbk, Kokoh Inti Arebama Tbk, Yanaprima Hastapersada Tbk.	Sepuluh perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i> pada tahun 2009.	Transaksi laporan keuangan PT Adhi Karya dari tahun 2000-2008, dengan mengecualikan tahun 2004.	Laporan keuangan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada semua bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i> pada tahun 2009-2013.
Metode	Penelitian komparatif atau perbandingan. Metode yang digunakan adalah uji <i>Wilcoxon matched pairs test</i> .	Penelitian komparatif atau perbandingan.	Metode komparatif analisis deskriptif dan statistik.	Metode kuantitatif dengan pendekatan analisis statistik.	Pendekatan kuantitatif analisis komparatif. Dengan uji jenjang Bertanda <i>Wilcoxon</i> .	Penelitian komparatif analisis deskriptif dan statistik.
Variabel	<i>Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Operating Net Margin (OPM) dan Net Profit</i>	<i>Quick Ratio (QR), Banking Ratio, Loan to Deposit Ratio, Net Profit Margin (NPM), Primary Ratio,</i>	<i>Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Gross Profit Margin, Debt to Assets Ratio, Debt to</i>	<i>Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Cash Ratio, Debt Ratio (DR), The Debt Equity Ratio</i>	<i>Gross Profit Margin (GPM), Operating Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM),</i>	<i>Net Profit Margin (NPM), Operating Profit Margin (OPM), dan Return On Equity</i>

	<i>Margin (NPM).</i>	<i>Capital Adequancy Ratio, Capital Ratio, Credit Risk Ratio dan Deposit Risk Ratio, Return On Equity (ROE) dan Return On Assets (ROA).</i>	<i>Equity Ratio, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Return On Assets, dan Return On Equity.</i>	<i>(DER), Fixed Assets Turnover (FATO), Total Assets Turnover (TATO), Return On Investment (ROI) dan Return On Equity (ROE).</i>	<i>Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE) dan Return On Assets (ROA).</i>	<i>(ROE).</i>
Hasil	Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa <i>Operating Profit Margin (OPM)</i> dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> menunjukkan nilai yang sama sebelum dan setelah melakukan IPO, sedangkan <i>Return On Assets (ROA)</i> dan <i>Return On Equity (ROE)</i> menunjukkan penurunan setelah IPO, dan ini berpengaruh pada efek dilusi ekuitas.	Dalam penelitian tersebut terlihat bahwa enam rasio seperti <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Primary Ratio</i> , <i>Capital Adequancy Ratio</i> , <i>Capital Ratio</i> , <i>Credit Risk Ratio</i> dan <i>Deposit Risk Ratio</i> menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan <i>go public</i> . Sedangkan untuk lima rasio lainnya menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan <i>go public</i> yaitu pada <i>Quick Ratio (QR)</i> , <i>Banking Ratio</i> , <i>Loans to Deposit Ratio</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> dan <i>Return On Assets (ROA)</i> .	Hasil dari penelitian tersebut adalah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering (IPO)</i> pada <i>Debts to Assets Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Gross Profit Margin</i> , dan <i>Net Profit Margin</i> . Dan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering (IPO)</i> pada <i>Current Ratio</i> , <i>Quick Ratio</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Operating Profit Margin</i> , <i>Return On Assets</i> , dan <i>Return On Equity</i> .	Hasil dari penelitian adalah setelah <i>Initial Public Offering (IPO)</i> terjadi peningkatan pada <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Quick Ratio (QR)</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Return On Investment (ROI)</i> dan <i>Return On Equity (ROE)</i> . Namun, setelah <i>Initial Public Offering (IPO)</i> terjadi penurunan pada <i>Fixed Assets Turnover (FATO)</i> , <i>Total Assets Turnover (TATO)</i> , <i>Debt Ratio (DR)</i> , dan <i>The Debt Equity Ratio (DER)</i> .	Berdasarkan hasil penelitian tiga rasio menunjukkan perbedaan yang signifikan, yakni <i>Gross Profit Margin (GPM)</i> , <i>Operating Profit Margin (OPM)</i> , dan <i>Net Profit Margin (NPM)</i> . Sedangkan tiga rasio tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, yakni <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Return On Investment (ROI)</i> dan <i>Return On Assets (ROA)</i> .	Hasil belum didapat.

<p>Persamaan dan Perbedaan</p>	<p>Persamaan terletak pada variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni <i>Operating Profit Margin</i> (OPM), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Return On Equity</i> (ROE). Perbedaan terletak pada sampel yang digunakan dalam penelitian. Peneliti mengambil 527 perusahaan yang masuk dalam <i>Warsawa Stock Exchange</i> yang melakukan IPO antara tahun 1991 sampai 2012, namun penelitian saat ini mengambil perusahaan pada seluruh bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2009-2013 dan memiliki laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).</p>	<p>Persamaan terletak pada variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Return On Equity</i> (ROE). Perbedaan terletak pada sampel yang digunakan dalam penelitian. Peneliti mengambil satu perusahaan yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) dengan periode lima tahun sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO), namun penelitian saat ini mengambil perusahaan pada seluruh bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2009-2013 dan memiliki laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).</p>	<p>Persamaan terletak pada variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni <i>Net Profit Margin</i>, <i>Operating Profit Margin</i>, dan <i>Return On Equity</i>. Perbedaan terletak pada sampel yang digunakan dalam penelitian. Peneliti mengambil sepuluh perusahaan yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) dengan periode dua tahun sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO), namun penelitian saat ini mengambil perusahaan pada seluruh bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2009-2013 dan memiliki laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).</p>	<p>Persamaan terletak pada variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni <i>Return On Equity</i> (ROE). Perbedaan terletak pada sampel yang digunakan dalam penelitian. Peneliti mengambil sepuluh perusahaan yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO), namun penelitian saat ini mengambil perusahaan pada seluruh bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2009-2013 dan memiliki laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).</p>	<p>Persamaan terletak pada variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Operating Profit Margin</i> (OPM), <i>Return On Equity</i> (ROE).. Perbedaan terletak pada sampel yang digunakan dalam penelitian. Peneliti mengambil satu perusahaan yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) dengan periode empat tahun sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) namun penelitian saat ini mengambil perusahaan pada seluruh bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2009-2013 dan memiliki laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).</p>	<p>Persamaan terletak pada variabel yang digunakan dalam penelitian, yakni <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Operating Profit Margin</i> (OPM), dan <i>Return On Equity</i> (ROE). Perbedaan terletak pada sampel yang digunakan dalam penelitian, karena penelitian saat ini mengambil sampel perusahaan pada seluruh bidang industri yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada tahun 2009-2013 dan memiliki laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum dan setelah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).</p>
---------------------------------------	---	--	---	---	--	--

Sumber : Radoslaw Pastusiak, Monika Bolek, Maciej Malaczewski dan Marta Kacprzyk (2016), Riska Nurul Fitriani dan Sasi Agustin (2016), Novi Susilowati (2014), Fitri Lita Kusumawati dan Kertahadi Darminto (2014), Sinta Wardani dan Rachma Fitriati (2010).

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini akan dijelaskan bermacam-macam teori yang diharapkan sebagai pegangan dasar peneliti untuk mengadakan analisis dan evaluasi dalam pemecahan masalah.

2.2.1 *Initial Public Offering (IPO)*

Menurut Irham Fahmi (2015:52) definisi penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering (IPO)* adalah penawaran sekuritas yang pertama kali dilakukan oleh perusahaan kepada masyarakat. Perusahaan yang *go public* harus melakukan *Initial Public Offering (IPO)* pada masyarakat luas di pasar perdana. Tujuan perusahaan melakukan IPO adalah untuk menghimpun dana secara langsung dari publik yang digunakan sebagai tambahan modal untuk melakukan ekspansi, membayar hutang, meningkatkan likuiditas, dan memperkenalkan perusahaan ke publik. Motif lain perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* adalah untuk mewujudkan *Good Corporate Governance (GCG)* agar struktur organisasi dan kepemilikan perusahaan dikelola oleh tenaga profesional dan pihak-pihak yang tidak terkait dengan perusahaan sehingga kelangsungan hidup perusahaan lebih baik lagi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa motif perusahaan untuk *go public* terkait dengan sumber pembiayaan alternatif untuk program investasi perusahaan (Kim *et al.*, 1993). Hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena investasi khususnya terkait dengan rencana ekspansi perusahaan memberikan kesan perusahaan bagus dan berkembang. Dan beberapa perusahaan yang lain *go public* karena diversifikasi risiko, *monitoring*, pengakuan investor, dan perubahan

kontrol perusahaan (Pagano *et al.*, 1998). Sementara beberapa perusahaan yang lain melakukan IPO dengan tujuan akuisisi (Shivdasani *et al.*, 2008). Kondisi lain yang mendorong perusahaan untuk *go public* adalah siklus perusahaan (*Life Cycle Theory*) dimana apabila perusahaan berada pada kondisi industri yang mencapai titik jenuh, perusahaan harus menyiapkan langkah-langkah agar dapat bertahan dalam industri. Motivasi perusahaan untuk *go public* berbeda pada tiap negara, bergantung pada kondisi ekonomi, perbedaan institusi, perkembangan pasar modal, dan peraturan yang berlaku pada suatu negara. Ada beberapa syarat yang harus dipenuhi oleh perusahaan ketika akan melakukan IPO (Sunariyah, 2010:36), adalah melakukan suatu keterbukaan (*full disclosure*), selalu mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan, melakukan perubahan terhadap gaya manajemen, dari informal menjadi formal, membayar deviden ketika perusahaan mendapatkan laba, dan berusaha meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Langkah-langkah yang dilalui oleh perusahaan ketika akan melakukan penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah :

1. Tahapan Persiapan

Adalah tahapan awal dalam proses *go public* dengan melakukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK dan telah efektif, kemudian mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum di pasar modal. Hal-hal yang perlu disiapkan adalah

1. Manajemen perusahaan berusaha menetapkan rencana pencarian dana dengan *go public*.
2. Meminta persetujuan pemegang saham terkait *go public* pada saat RUPS.

3. Emiten menunjuk profesi penunjang serta lembaga penunjang pasar, untuk membantu proses penawaran umum saham, yaitu :
 - a. *Underwriter* (penjamin emisi), bertugas sebagai penjamin dan membantu emiten dalam proses emisi.
 - b. Akuntan publik yang independen, bertugas mengaudit laporan keuangan selama dua tahun terakhir.
 - c. Notaris publik, bertugas melakukan perubahan anggaran dasar, membantu membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan notulen rapat.
 - d. Konsultan hukum, bertugas memberi pendapat dari sudut pandang hukum.
 - e. Perusahaan penilai (*appraisal company*), bertugas menilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.
 - f. Lembaga Penunjang, terdiri atas wali amanat, penanggung (guarantor), biro administrasi efek, dan tempat penitipan harta.
4. Menyiapkan kelengkapan dokumen terkait emisi.
5. Membuat kontrak pendahuluan dengan bursa efek.
6. Melakukan *Public Expose*.
7. Melakukan penandatanganan pada berbagai perjanjian emisi.
8. Menyerahkan pernyataan pendaftaran serta dokumen yang dibutuhkan pada Bapepam-LK.

2. Tahap Pengajuan Penyerahan Pendaftaran

Adalah tahapan untuk melengkapi dokumen-dokumen pendukung calon emiten dalam melakukan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) hingga BAPEPAM menyatakan pendaftaran menjadi efektif.

3. Tahap Penawaran Saham

Adalah tahapan utama karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada calon investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang ditunjuk. Masa penawaran sekurang-kurangnya 3 hari kerja.

4. Tahap Pencatatan di Bursa Efek

Adalah tahapan terakhir dalam penawaran saham yang di dalamnya ada beberapa proses yang harus dilewati, yaitu :

1. *Primary Market*

- a. Proses penawaran dilakukan oleh penjamin emisi dan agen penjual.
- b. Proses penjabatan kepada investor dilakukan oleh penjamin emisi dan emiten.
- c. Proses penyerahan efek kepada investor.

2. *Secondary Market*

- a. Pencatatan efek milik emiten di bursa.
- b. Perdagangan di Bursa.

3. Pelaporan

- a. Membuat laporan berkala.
- b. Membuat laporan kejadian penting dan relevan.

2.2.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Laba dibagi menjadi beberapa macam, yakni laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Laba yang tinggi diperoleh perusahaan karena perusahaan dapat melakukan efisiensi pada sumber-sumber yang dimiliki, misalnya aktiva, penjualan perusahaan, dan modal (I Made Sudana, 2011:22). Sumber-sumber tersebut perusahaan harus mampu menaikkan pendapatkan dan menurunkan beban-beban atau meniadakan aktiva yang tidak memiliki nilai tambah agar memberikan tingkat harga yang sesuai dengan harapan masyarakat, sehingga perusahaan dapat dengan mudahnya memperluas pangsa pasar dan menghasilkan keuntungan yang besar. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Investment* (ROI). *Gross Profit Margin* (GPM) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor berdasarkan penjualan perusahaan. *Operating Profit Margin* (OPM) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi berdasarkan penjualan perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan penjualan perusahaan. *Return On Assets* (ROA) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset perusahaan. *Return On Equity* (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total modal sendiri. *Return On Investment* (ROI) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba bersih berdasarkan total aktiva.

2.2.3 *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah indikator profitabilitas atau keuntungan perusahaan dengan mengukur laba bersih berdasarkan penjualan perusahaan. Semakin tinggi *Net Profit Margin*, maka semakin baik pula perusahaan menekan biaya-biaya terhadap penjualan. Sehingga menunjukkan semakin efisiensi pada divisi produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan perusahaan (I Made Sudana, 2011:23).

Rumus NPM adalah :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

2.2.4 *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating Profit Margin (OPM) adalah indikator profitabilitas atau keuntungan perusahaan dengan mengukur laba operasi berdasarkan penjualan perusahaan. Semakin tinggi *Operating Profit Margin*, maka semakin baik operasi suatu perusahaan. Sehingga menunjukkan semakin efisiensi pada divisi produksi, personalia, dan pemasaran perusahaan (I Made Sudana, 2011:23)

Rumus OPM adalah :

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

2.2.4 Return On Equity (ROE)

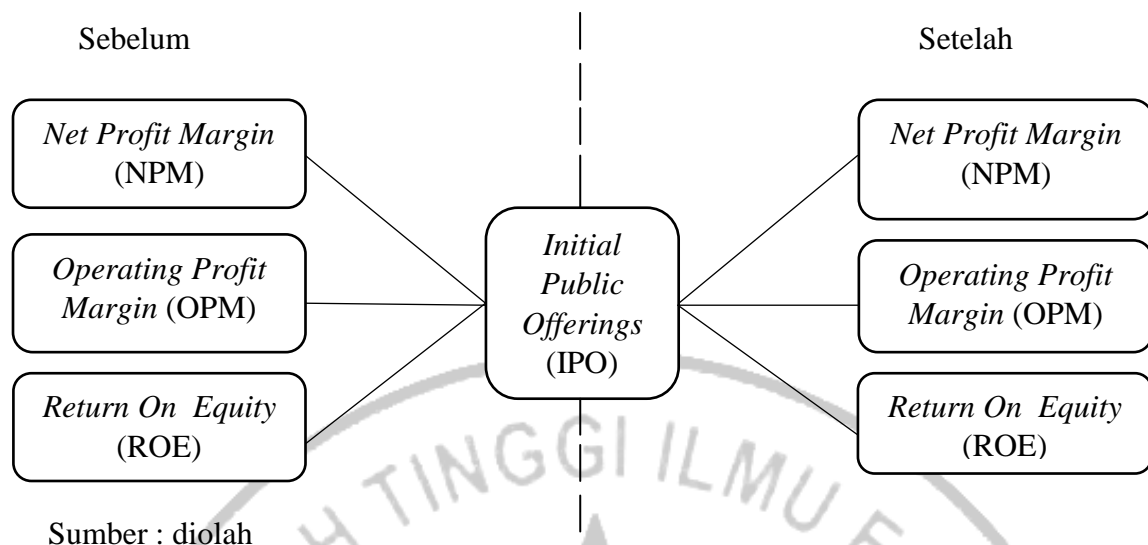
Return On Equity (ROE) adalah indikator profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri. Rasio ini digunakan oleh pemegang saham untuk melihat seberapa jauh perusahaan dalam mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif dan efisien (I Made Sudana, 2011:22). Semakin tinggi ROE maka semakin efisiensi pula pengelolaan perusahaan terhadap modal sendiri.

Rumus ROE adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disusun untuk mengetahui kenaikan keuntungan perusahaan melalui rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Return On Equity* (ROE) setelah IPO. Pada saat IPO perusahaan mendapatkan dana langsung dari masyarakat sehingga modal perusahaan bertambah. Modal tersebut kemudian digunakan perusahaan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan dengan membagi dana pada sisi aktiva dan passiva yang berdampak pada kenaikan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu setelah IPO profitabilitas perusahaan menjadi lebih baik atau meningkat dari sebelum melakukan IPO karena nilai NPM, OPM, dan ROE meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun model kerangka penelitian.



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan kerangka yang telah dibentuk diatas, berikut adalah hipotesis yang dapat diajukan:

- H1: *Net Profit Margin* (NPM) lebih tinggi setelah perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO).
- H2: *Operating Profit Margin* (OPM) lebih tinggi setelah perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO).
- H3: *Return On Equity* (ROE) lebih tinggi setelah perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO).